

W niniejszym dokumencie zawarliśmy zasady klasyfikowania funduszy do poszczególnych grup w ramach segmentu dłużnego. To złożone zagadnienie, które sprowadza się do identyfikacji faktycznej polityki inwestycyjnej realizowanej przez fundusz. W tym celu wykorzystujemy parametry związane bezpośrednio z portfelem, które pozwalają wyznaczyć granicę pomiędzy konkretnymi grupami. Wymaga to zdefiniowania kilku pojęć.

Wykorzystywane pojęcia

Modified Duration: miara wrażliwości ceny obligacji na zmiany wysokości stóp procentowych.

Syntetyczny termin zapadalności portfela: ważony aktywami netto przeciętny termin zapadalności (termin wykupu) papierów dłużnych w portfelu. W przypadku instrumentów skarbowych bierzemy pod uwagę Modified Duration, w przypadku pozostałych instrumentów jest to termin wykupu.

Instrumenty dłużne skarbowe: papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Państwa Członkowskie lub rządy, banki centralne i agencje rządowe innych państw.

Instrumenty dłużne korporacyjne:

- dłużne papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwa;
- instrumenty dłużne emitowane przez banki, w tym również bankowe papiery wartościowe emitowane na podstawie ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. prawo bankowe;
- instrumenty dłużne emitowane przez inne podmioty z sektora finansowego;
- listy zastawne oraz inne instrumenty dłużne emitowane przez banki hipoteczne;
- dłużne papiery wartościowe emitowane przez Fundusze Inwestycyjne Zamknięte;
- weksle;
- inne instrumenty i tytuły o charakterze dłużnym, gdzie ryzyko kredytowe jest przypisane do przedsiębiorstwa lub niepaństwowego banku;
- tytuły uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych papierów korporacyjnych.

W związku z tym, że w Polsce funkcjonują różne podejścia przy agregowaniu dostępnych instrumentów do kategorii papierów dłużnych, na potrzeby klasyfikacji doprecyzowujemy, że papierów wartościowych emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego, obligacji komunalnych, depozytów w bankach oraz środków pieniężnych nie wliczamy do limitów przedstawionych w dalszej części dokumentu. Nie są one traktowane ani jako instrumenty dłużne skarbowe, ani jako dłużne korporacyjne.

Dodatkowo w przypadku transakcji buy-sell-back ustalamy, jaki papier wartościowy jest jej przedmiotem, a następnie zaliczamy je do odpowiednich kategorii wymienionych powyżej. Jeżeli ustalenie przedmiotu transakcji będzie niemożliwe, przyjmujemy, że są one klasyfikowane jako instrumenty dłużne skarbowe.

Podstawa decyzji klasyfikacyjnej

Podstawą klasyfikacji są dostępne sprawozdania funduszy, zarówno roczne, jak i półroczne. W przypadku tych nowo uruchomionych wykorzystujemy inne oficjalne dokumenty, takie jak np. prospekt emisyjny. Wykorzystujemy również oświadczenia podmiotów zarządzających, gdyby ostatnie dostępne dokumenty nie oddawały w pełni obecnego charakteru produktu.

Przydział do grup

O przyporządkowaniu do grupy decydują dwa kryteria – zaangażowanie w konkretną klasę aktywów (obligacje skarbowe lub korporacyjne) oraz termin zapadalności portfela. Aby ustalić termin zapadalności portfela, wykorzystujemy średnią ważoną aktywami netto:

- Dla instrumentów dłużnych skarbowych – wykorzystujemy Modified Duration,
- Dla instrumentów dłużnych korporacyjnych – wykorzystujemy termin wykupu.

Dalej postępujemy zgodnie ze schematem:

- Zgodnie z klasą aktywów, przy czym warunek zaangażowania w papiery korporacyjne jest nadrzędny:
 - Udział instrumentów dłużnych korporacyjnych – powyżej 50% wartości aktywów netto (WAN) skutkuje przynależnością do grupy korporacyjnej,
 - Udział instrumentów dłużnych skarbowych – powyżej 75% WAN skutkuje przynależnością do grupy skarbowej (jeżeli jednocześnie udział papierów korporacyjnych w WAN nie przekracza 25%),
 - Fundusze niespełniające żadnego z tych warunków trafiają do grupy uniwersalnej.
- Zgodnie z syntetycznym terminem zapadalności portfela w przypadku funduszy uniwersalnych i skarbowych:
 - Jeżeli syntetyczny termin zapadalności portfela przekracza 3 lata, fundusz klasyfikowany jest jako dłużny uniwersalny/skarbowy długoterminowy.
 - Jeżeli syntetyczny termin zapadalności portfela jest krótszy niż 3 lata, fundusz klasyfikowany jest jako dłużny uniwersalny/skarbowy (bez dookreślenia terminu zapadalności).

Syntetyczny termin zapadalności portfela	Udziały poszczególnych instrumentów dłużnych		
	Udział papierów skarbowych powyżej 75% WAN i udział papierów korporacyjnych poniżej 25% WAN	Udział papierów korporacyjnych powyżej 50% WAN	Udział papierów skarbowych poniżej 75% WAN i udział papierów korporacyjnych poniżej 50% WAN
do 3 lat	Dłużne polskie skarbowe	Dłużne polskie korporacyjne	Dłużne polskie uniwersalne
powyżej 3 lat	Dłużne polskie skarbowe długoterminowe		Dłużne polskie uniwersalne długoterminowe

Szczegółowa charakterystyka poszczególnych grup

Dłużne polskie skarbowe

Fundusze papierów dłużnych, których główną kategorię lokat stanowią papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Państwa Członkowskie lub rządy, banki centralne i agencje rządowe innych państw. Łączny udział tego typu lokat powinien stanowić co najmniej 75% aktywów netto funduszu (wliczając papiery tego typu posiadane w ramach BSB oraz tytuły uczestnictwa funduszy papierów skarbowych). Równocześnie udział dłużnych papierów korporacyjnych oraz tytułów uczestnictwa funduszy papierów korporacyjnych nie może przekraczać 25% aktywów netto. Ważony udziałami w aktywach netto syntetyczny termin zapadalności portfela mieści się w przedziale od 0 do 3 lat.

Dłużne polskie skarbowe długoterminowe

Fundusze papierów dłużnych, których główną kategorię lokat stanowią papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Państwa Członkowskie lub rządy, banki centralne i agencje rządowe innych państw. Łączny udział tego typu lokat powinien stanowić co najmniej 75% aktywów netto funduszu (wliczając papiery tego typu posiadane w ramach BSB oraz tytuły uczestnictwa funduszy papierów skarbowych). Równocześnie udział dłużnych papierów korporacyjnych oraz tytułów uczestnictwa funduszy papierów korporacyjnych nie może przekraczać 25% aktywów netto. Ważony udziałami w aktywach netto syntetyczny termin zapadalności portfela wynosi powyżej 3 lat.

Dłużne polskie korporacyjne

Fundusze papierów dłużnych, których główną kategorią lokat są papiery wartościowe emitowane przez podmioty o charakterze korporacyjnym. Łączny udział tego typu lokat wynosi co najmniej 50% aktywów netto funduszu.

Dłużne polskie uniwersalne

Fundusze papierów dłużnych, których polityka inwestycyjna nie spełnia kryteriów portfelowych właściwych dla grupy „papierów skarbowych” bądź „papierów korporacyjnych”, a zatem w przypadku których nie zakłada się wyraźnej dominacji papierów emitentów jednego typu, bądź nie przywodzi innych, specyficznych w danym segmencie cech polityki inwestycyjnej. Ważony udziałami w aktywach netto syntetyczny termin zapadalności portfela nie może przekraczać 3 lat.

Dłużne polskie uniwersalne długoterminowe

Fundusze papierów dłużnych, których polityka inwestycyjna nie spełnia kryteriów portfelowych właściwych dla grupy „papierów skarbowych” bądź „papierów korporacyjnych”, a zatem w przypadku których nie zakłada się wyraźnej dominacji papierów emitentów jednego typu, bądź nie przywodzi innych, specyficznych w danym segmencie cech polityki inwestycyjnej. Ważony udziałami w aktywach netto syntetyczny termin zapadalności portfela wynosi powyżej 3 lat.

Zasady reklasyfikacyjne

W przypadku przekroczenia przez fundusz limitów zaangażowania wskazanych powyżej, dokonujemy reklasyfikacji. Pragniemy zwrócić uwagę, że pierwszy termin, w jakim planujemy dokonać przeglądu rynku pod kątem reklasyfikacji to wrzesień 2019 roku, po publikacji sprawozdań za I półrocze 2019 roku.

Odbyna się ona przy następujących zastrzeżeniach:

- Aby uniknąć zbyt częstych zmian grup, w przypadku udziałów poszczególnych klas aktywów przyjmujemy próg tolerancji na poziomie około +/-2%, który nie jest traktowany jako przekroczenie za pierwszym razem. Jeżeli na kolejnym sprawozdaniu ponownie wykazane zostanie przekroczenie, traktowane jest ono jako podstawa do reklasyfikacji niezależnie od jego poziomu.
- W przypadku syntetycznego terminu zapadalności portfela próg tolerancji to 0,5 roku – analogicznie nie jest traktowany jako przekroczenie za pierwszym razem. Jeżeli na kolejnym sprawozdaniu ponownie wykazane zostanie przekroczenie, traktowane jest ono jako podstawa do reklasyfikacji niezależnie od jego poziomu.
- Jeżeli odchylenie od przyjętych poziomów zaangażowania w poszczególne klasy aktywów jest większe niż przyjęty próg tolerancji, przeniesienie do odpowiedniej grupy ma miejsce po opublikowaniu pierwszego sprawozdania.

W przypadku przekroczenia limitów zaangażowania w poszczególne klasy aktywów, które skutkowałoby przeniesieniem funduszu do innej grupy, możliwe jest honorowanie sporządzonego przez TFI oświadczenia, w którym stwierdza się, że warunki klasyfikacyjne są spełnione lub będą spełnione w określonym terminie. Jeżeli na kolejnym sprawozdaniu wykazane zostanie odchylenie od przyjętych poziomów zaangażowania, fundusz będzie zaklasyfikowany zgodnie z opisanymi wcześniej kryteriami.

Kontakt

Dział Analiz

22/431-82-94

analizy@analizy.pl

Dział Pozyskiwania i Przetwarzania Danych

22/431-82-98

dane@analizy.pl